Koch, Wilhelm Karl

Definition des Begriffes „Börse“

Erlangen

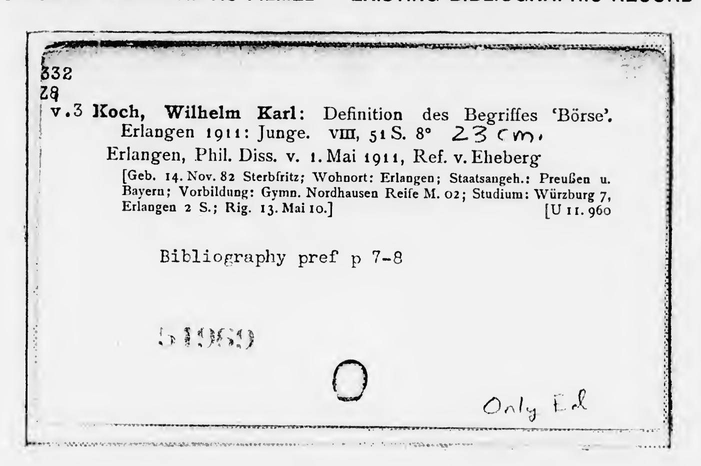
1911

97-84276-16
MASTER NEGATIVE #

COLUMBIA UNIVERSITY LIBRARIES
PRESERVATION DIVISION

BIBLIOGRAPHIC MICROFORM TARGET

ORIGINAL MATERIAL AS FILMED - EXISTING BIBLIOGRAPHIC RECORD


332
Z8
v.3 **Koch, Wilhelm Karl:** Definition des Begriffes 'Börse'. Erlangen 1911: Junge. VIII, 51 S. 8° 23 cm.
Erlangen, Phil. Diss. v. 1. Mai 1911, Ref. v. Eheberg
[Geb. 14. Nov. 82 Sterbfritz; Wohnort: Erlangen; Staatsangeh.: Preußen u. Bayern; Vorbildung: Gymn. Nordhausen Reife M. 02; Studium: Würzburg 7, Erlangen 2 S.; Rig. 13. Mai 10.] [U 11. 960

Bibliography pref p 7-8

510969

O

Only Ed

TECHNICAL MICROFORM DATA

FILM SIZE: 35 mm REDUCTION RATIO: 10:1 IMAGE PLACEMENT: IA (IIA) IB IIB

DATE FILMED: 12-5-97 INITIALS: PB

TRACKING # : 30303

FILMED BY PRESERVATION RESOURCES, BETHLEHEM, PA.

Definition des Begriffes „Börse“.

Inaugural-Dissertation

zur

Erlangung der Doktorwürde

der

hohen philosophischen Fakultät

der

Friedrich-Alexanders-Universität Erlangen

vorgelegt von

Wilhelm Karl Koch

aus Sterbfritz

Tag der mündlichen Prüfung: 13. Mai 1910.

Erlangen.

K. B. Hof- und Universitätsbuchdruckerei von Junge & Sohn.

1911.

Gedruckt mit Genehmigung der hohen philosophischen Fakultät der Universität Erlangen.

Referent: Herr Geh. Hofrat Professor Dr. v. Eheberg.
Dekan: Herr Geh. Hofrat Professor Dr. Luchs.

Meinem Vater!

Inhalt.

Seite

I. Abschnitt.

Geschichtliches über die Börse.

II. Abschnitt.

Entwicklung der bedeutendsten Börsen des In- und Auslandes und ihre moderne Verfassung.

Kapitel 1 Börsen als freie Märkte.

Kapitel 2. Börsen unter Staatsaufsicht.

Kapitel 3.

Börse als vom Staate unabhängige Privatvereine.

III. Abschnitt.

Vorhandene Definitionen von Börse und Kritik derselben.

Literatur-Verzeichnis.

Ehrenberg, Das Zeitalter der Fugger. Jena 1896.

Westphalen, Hamburgische Verwaltungsbehörden. Hamburg 1828.

Kirchenpauer, Die alte Börse, ihre Gründer und ihre Vorsteher. Hamburg 1841.

Pfleger und Geschwind, Börsenreform in Deutschland (in Münchener Volkswirtschaftlichen Studien, Heft 15, 16, 21).

Sayous, Les Bourses Allemandes. Berlin 1898.

Heinemann Ernst, Das Problem der deutschen Börsenreform. Berlin 1901.

Wermert, Börse, Börsengesetz und Börsengeschäfte. Leipzig 1904.

Hülsner, Eugen, Die Börsengeschäfte in rechtlicher und wirtschaftlicher Beziehung. Berlin 1897.

Spenkuch, Georg, Zur Geschichte der Münchener Börse. Leipzig 1908.

Wiener, F. A., Die Börse. Berlin 1906.

Spangenthal, S., Die Geschichte der Berliner Börse. Berlin 1903.

Struck, Die Effektenbörse (Schmollers Jahrbücher Bd. III).

Goldschmidt, Börsen und Banken (Preussische Jahrbücher, Bd. 68) 1891.

Klapper, Edmund, War die Börse reformbedürftig, Leipzig. Sonderabdruck aus Frühling's Landwirtschaftlicher Zeitung.

Lotz, W., Die Börsenreform. Dresden 1897.

Sonndorfer, Rudolf, die Warenbörsen, deren Errichtung und Bedeutung für den internationalen Handel. Wien 1899.

Bernhard, Georg, Die Börse, ihre Geschichte, ihr Wesen und ihre Bedeutung. Berlin. Verlag S. Simon.

Munk, Mißbräuche an den Börsen. Berlin 1892.

Börsen-Enquête-Commission, Bericht und Beschlüsse der. Berlin 1894.

Tischer, in den Aunalen des deutschen Reichs: der Begriff Börse.

Saling's, Börsenpapiere 1. Teil, die Börse und die Börsengeschäfte. Berlin 1909.

Krupke's Konversations-Lexikon der Börse und des Handels. Band I—V. Berlin 1904.
Schneider-Dahlheim, Usancen der Berliner Fondsbörse, bearbeit von Kurt Hartung 1909—1910. Berlin.
Warschauer, Otto, Bank und Börsengesetzgebung in Deutschland. Berlin 1908.
Cohn, Gustav, Beiträge zur deutschen Börsenreform. Leibzig 1895.
Arnim-Mellenau und Roesicke-Görsdorf, Zwei Reden über das Börsenreformgesetz. Berlin 1896.
Cohn, Gustav, Beiträge zur deutschen Börsenreform. Leipzig 1895.
Obst, Georg, das Buch des Kaufmanns. Leipzig 1906.
—, Geld-, Bank- und Börsenwesen. Leipzig 1908.
Kohler, Rechtswissenschaft. Leipzig 1908.
Elster, Wörterbuch der Volkswirtschaft Bd. I. Jena 1906, 1907.
Posener, Handwörterbuch der Rechts- und Staatswissenschaften Bd. I, Berlin 1909.
Cohn, Gustav, System der Nationalökonomie Bd. III. Handels- und Verkehrswesen. Stuttgart 1898.

I. Abschnitt.

Geschichtliches über „Börse".

§ 1. Ableitung des Wortes Börse.

Die Ableitung des Wortes Börse ist nur historisch zu begreifen. Über seinen Ursprung besteht Streit in der Literatur. Eine Anzahl Autoren führt seine Entstehung auf den Familiennamen van der Burse zurück. Das Haus dieser Patrizierfamilie in Brügge führte als Wahrzeichen drei Beutel. Ein freier Platz vor ihm hieß de bourse. Hier fanden um die Mitte des 15. Jahrhunderts regelmäßige geschäftliche Zusammenkünfte von Kaufleuten statt zum Zwecke des Wechsel- und Wechselbriefhandels. Auf diese Versammlungen hat sich nach einer viel vertretenen Auffassung der Platzname übertragen und dann weiter auf alle Versammlungen solcher Art.

Eine andere Ansicht geht dahin, daß Börse aus bursa entstanden ist. Es gab ausgangs des Mittelalters kaufmännische Genossenschaften mit dem Namen Bursen. So bezeichnete man nicht allein die Genossenschaften selbst, sondern auch ihren Versammlungsort — die „Burse" oder das Gildenhaus. Aus solchen Gild-, Zunfthäusern oder Bursen, die ursprünglich Besuchsorte der oft von weither kommenden Gildgenossen waren, haben sich in der Tat einzelne Börsen ent-

wickelt. So die Hamburger Börse. Aus alten Urkunden geht hervor, daß sie im Jahre 1558 von drei Kaufmannsgilden, der Englands-, der Flanderer- und der Schonenfahrergesellschaft errichtet worden ist. Ähnlich ist auch die Berliner Börse aus dem Zusammenschluß zweier Kaufmannsgilden hervorgegangen, nämlich aus der „Gilde der Tuch- und Seidenhandlung“ und aus der „Gilde der Materialisten“.

Diese letzte Ableitung des Wortes Börse hat in der neueren Literatur viel Anhänger gefunden. Leider gibt die Geschichte des Namens keinerlei sicheren Anhaltspunkte für die Entstehung und das Wesen des Instituts selbst.

§ 2. Die ersten Anfänge des Börsenwesens.

Die ersten Anfänge des Börsenwesens sind wohl in Italien zu suchen. Im 13. Jahrhundert ist zum erstenmal eine „Börse“ erwähnt — die Börse von Florenz. Über Wesen und Natur derselben sind bis gegen Ende des 15. Jahrhunderts keine zuverlässigen Aufzeichnungen vorhanden. Aus dem geschichtlichen Material über die spätere Zeit erhellt, daß die sogen. „Loggia“ auf dem Mercato nuovo die Wechselbörse von Florenz war. Wahrscheinlich hat hier schon im 14. oder gar im 13. Jahrhundert ein börsenmäßiger Wechselverkehr stattgefunden. Man hat dies deshalb wohl mit Recht vermutet, weil sich auf dem Mercato nuovo eine öffentliche Münzwage und eine große Anzahl Banken schon im Jahre 1320 befanden. Wie überhaupt in Italien z. B. in Genua, so hat sich wohl auch hier der Wechselverkehr im Anschluß an den Marktverkehr entwickelt und mit dem intensiver werdenden Wirtschaftsleben hat er sich in Florenz zu der Wechselbörse im 15. Jahrhundert weiter ausgestaltet.

Auch in Venedig entwickelte sich eine Börse gegen Ende des 14. Jahrhunderts aus dem Verkehr an den Marktbuden und -bänken, die im 12. und 13. Jahrhundert dem Kleinverkehr gedient hatten. Ursprünglich war dortselbst besonders auf dem Rialto ein reger Geldwechslerverkehr. In einer Säulenhalle hatte jeder Wechsler seine banca. Der Warenhandel wurde im Jahre 1341 auf den Rialto nuovo verlegt, während für den Geldverkehr eine neue Säulenhalle auf dem Rialto vecchio errichtet wurde. Dort strömten einheimische und fremde Kaufleute zusammen. Dieselben Entwicklungsstadien haben die Börsen in Mailand und Palermo durchgemacht — Markt- und hauptsächlich Gewürzhändlerverkehr, Zahlungs- und Wechselverkehr, Börsenverkehr

Anders entwickelten sich die ältesten Börsen in Frankreich. Hier bildeten die Champagner Messen seit dem 12. Jahrhundert das Handelszentrum für den ganzen Westen Europas. Der Geld- und Wechslerverkehr, der sich an sie anschloß, war noch bedeutender als bei den italienischen Märkten. Indem sich die Dauer dieser Messen mehr und mehr zur Ständigkeit erhob, gewinnt er allmählich börsenmäßige Gestalt. Eine eigentliche Börse findet sich Ende des 15. Jahrhunderts in Lyon. Auf seinen vier alljährlich stattfindenden Messen hatte sich dank der Erfahrungen, die man aus den Champagner Messen überkommen hatte, das Geld- und Wechselgeschäft von dem Warengeschäft zeitlich losgelöst. Die Zahlungen wurden in der Weise vorgenommen, daß die Kaufleute lediglich das sich ergebende Debet- oder Kreditsaldo unter-

einander in bar zahlten und im übrigen ihre Forderungen gegen einander aufhoben. Das Hauptgeschäft war, abgesehen von dem eigentlichen Meßzahlungsgeschäft, das in Form des Deposito oder des Ricorsawechsels gekleidete Darlehn.

Die Lyoneser Börse unterscheidet sich also wesentlich von den italienischen Urbörsen durch ihre Entstehung aus der Messe und, was noch erwähnenswert ist, die Börse in Lyon war im Gegensatz zu jenen eine bewußte Schöpfung des Landesherrn. Insbesondere haben Ludwig XI. und seine Nachfolger, um die finanziellen Bedürfnisse des Hofes und des Staates zu befriedigen, die Lyoneser Messen und später die Börse geflissentlich gestützt und gefördert.

Zu den ältesten Börsen wird ferner Brügge zu zählen sein. Die Behauptung, es sei überhaupt die älteste, ist übertrieben. Auf dem obenerwähnten Platze de bourse standen die Konsular- und Gemeindehäuser der Venetianer, Genueser und Florentiner. Hier spielten sich die Versammlungen der Italiener ab und an anderen freien Plätzen der Stadt kaufmännische Zusammenkünfte anderer Nationen. Die zusammenströmenden Kaufleute der vertretenen Nationen hatten je einen eigenen nach ihrer Staatszugehörigkeit abgesonderten Versammlungsort. Im Mittelpunkt ihrer Tätigkeit stand das Wechselgeschäft. Wenigstens war der Warenverkehr im Gegensatz zu der italienischen Entwicklung von dem Wechselverkehr von Anfang an vollständig getrennt.

In Antwerpen wächst die Börse aus dem großen Meßverkehr im 15. Jahrhundert heraus. Ursprünglich fanden dort zwei Jahresmessen statt: im Frühjahr die Pfingstmesse, im Herbst die St. Bavonsmesse und

außerdem seit Mitte des 16. Jahrhunderts um Weihnachten der Kaltemarkt und um Lichtmeß der Ostermarkt. Die Besucher waren vorwiegend englische Tuchhändler, die hier ihre Waren massenweise absetzten. Die Jahresmessen gehen mit der Zunahme des Verkehrs in einen ständigen, das ganze Jahr hindurch dauernden Markt über. Der Lebhaftigkeit und Überfüllung dieses Marktes trug man durch Geschäftsvereinfachung Rechnung. So wurden namentlich manche Waren nicht mehr Zug um Zug gehandelt, sondern nach bestimmten festen Typen oder nach Mustern. Damit war der natürliche Entwicklungslauf vom Meßzum Börsenhandel vollendet.

Abgesehen von dieser natürlichen Grundlage wurzelt der Antwerpener Börsenverkehr in einer absichtlichen Schöpfung des dortigen Stadtrates, in der sogen. Kaufmannsbörse. Ihr Gründungsjahr ist wahrscheinlich 1460. Sie lag nahe bei dem großen Markte. Über ihr Wesen sind Einzelheiten nicht bekannt.

Eine neue prächtige Börse wurde im Jahre 1531 eröffnet. Sie trug die Inschrift „in usum negotiatorum cuiuscunque nationis ac linguae“. Getreu ihrem Wahrspruch war der Zutritt jedem freigegeben, dem Einheimischen und dem Fremden. Handel ohne Trennung nach Nationen. Darin liegt der große Fortschritt gegenüber den Verhältnissen in Brügge. Antwerpen ist die erste Weltbörse. Die Warenpreise erlangten zunächst nationale, später internationale Bedeutung. Von den reinen Geldgeschäften ist auch hier der Ricorsawechsel und das deposito als verschleierte Darlehnsgeschäfte zu erwähnen. Später kommt die Wechselarbitrage hinzu. Auch Anleihen von Fürsten und Städten wurden bisweilen untergebracht.

Von Antwerpen ging die Anregung zu weiteren Börsengründungen aus. In dieser Beziehung wirkte sein Vorbild namentlich auf England und Niederdeutschland befruchtend.

In London wurde die schon längst geplante Errichtung eines Börsengebäudes in den Jahren 1566 bis 1570 zur Ausführung gebracht. Die rechtliche Grundlage dieser Börse ist Unabhängigkeit vom Staate und uneingeschränkte Autonomie. Ihre Entwicklung vollzieht sich zunächst urwüchsig ohne Reglement.

Der älteste Börsenplatz in Niederdeutschland ist Hamburg (1558). Auch diese Börse ist wie die Londoner in Anlehnung an die Antwerpener entstanden. Von Hamburg ist dann weiter die Lübecker (1605) und Bremer (1614) Börse beeinflußt. Ihrer Rechtsnatur nach sind es freie Märkte, ursprünglich ohne feste Satzungen.

Unabhängig von Niederdeutschland entstand zu Beginn des 16. Jahrhunderts das Börsenwesen in Oberdeutschland, in Nürnberg auf dem „Herrenmarkt" und in Augsburg am „Perlach". Wie in Italien bildeten das Wechsel- und Darlehensgeschäft und außerdem der Gewürzhandel das Fundament.

Die ersten Anfänge des Börsenwesens liegen also in dem Wechselverkehr der italienischen Märkte und im Zahlungsverkehr der französischen Messen. Die unmittelbar zeitlich folgenden Börsen entstehen in Anlehnung an die italienischen oder französischen Vorbilder.

II. Abschnitt.

Entwicklung der bedeutendsten Börsen des In- und Auslandes und Gruppierung nach ihrer Verfassung.

Kapitel 1.

Börsen als freie Märkte.

§ 3. Die Hamburger, Bremer und Lübecker Börse vor 1896.

Die Börsen lassen sich nach ihrer Entwicklung und Verfassung in verschiedene Gruppen einteilen. Bei der Entstehungsgeschichte wurde dargetan, daß die Hamburger Börse und ebenso die Bremer und Lübecker die Verfassung freier Märkte hatten unter dem Vorsitz einer kaufmännischen Leitung. Speziell die Hamburger steht seit 1665 unter der Leitung der sogenannten „Kommerzdeputation". Feste Satzungen erhält sie erst mit der Einführung einer Börsenordnung zu Beginn des 19. Jahrhunderts. Die Bestimmungen derselben taten dem Wesen der Börse als freier Markt mehr in formeller als in materieller Beziehung Abbruch. In Wirklichkeit bestand die seitherige freie Verfassung fort bis zum Erlaß der Börsenordnung vom Jahre 1841. Durch sie wurde der Zutritt zur Börse wenigstens etwas beschränkt. Die Gesamtleitung wurde der neuerrichteten Handelskammer übertragen, ebenso die Aufsicht über die

Effektenbörse. Die Produktenbörse erhielt ein Schiedsgericht. Ein Vertreter desselben mußte Mitglied der Handelskammer sein. Am 1. Januar 1892 kam eine neue Börsenordnung. Auch sie änderte noch nichts an dem Charakter als freier Markt. Der Zutritt zum Börsenraum steht hiernach dem „gesamten anständigen Publikum" frei. Das änderte sich erst mit dem Erlaß des Reichsbörsengesetzes vom 22. Juni 1896.

Ehedem beruhte das Wesen der übrigen deutschen Börsen mit Ausnahme von der in Bremen und Lübeck keineswegs auf freier Marktverfassung. In Preußen bestand auf Grund des § 3 des Einführungsgesetzes zum Handelsgesetzbuch vom 24. Juni 1861 die Abhängigkeit vom Handelsminister. Auch in Württemberg bestand gemäß Art. 12 des Einführungsgesetzes zum Handelsgesetzbuch vom 13. August 1865 eine indirekte Abhängigkeit vom Landesherrn, während in den übrigen deutschen Staaten vor dem Reichsgesetz wenigstens eine gesetzliche Bevormundung nicht vorhanden war.

§ 4. Einige englische und amerikanische Produktenbörsen.

Unter den modernen Börsen gibt es nur noch wenige mit freier Marktverfassung. Es sind dies einige englische und amerikanische Produktenbörsen. Der bisweilen aufgestellten Behauptung, die hanseatischen Börsen seien noch heute in gewissem Sinne freie Märkte, kann hier nicht beigetreten werden, wenn auch Spuren ihrer Eigenart noch erkennbar sind.

Kapitel 2.

Börsen unter Staatsaufsicht.

§ 5. Die deutschen seit 1896, insbesondere die Berliner, Frankfurter und Hamburger Börse.

Die Berliner Börse ist, wie erwähnt, aus dem Zusammenschluß zweier Gilden entstanden. Ihre erste Börsenordnung stammte aus dem Jahre 1738. Eine auf Autonomie beruhende, aber recht mangelhafte Verfassung. Mit Einführung der Börsenordnung vom Jahre 1805 erhielt die Börse eine straffere Organisation. Das schon bestehende Institut der Börsenältesten wurde weiter ausgestaltet und die Zahl seiner Mitglieder vermehrt. Ganz neu ist die Einführung eines Registers zur Einzeichnung sämtlicher Geschäftsschlüsse, ferner die amtliche Kursfestsetzung u. s. w.

Infolge erheblicher Verkehrszunahme kam es zur Neuregelung der Börsenverfassung vom Jahre 1820. Bemerkenswert ist hierbei namentlich die Schaffung des „Börsenkommissariats". Durch die nachfolgende Börsenordnung vom Jahre 1825 und die sich daran anschließenden verschiedenen späteren Bestimmungen wurden einige notwendig gewordene Beschränkungen des Börsenverkehrs herbeigeführt und vor allem das Börsenkommissariat weiter ausgestaltet. Aber bei all' den Neuerungen blieb die Autonomie der Berliner wie auch der andern preußischen Börsen noch unangetastet bis zur Einführung des allgemeinen deutschen Handelsgesetzbuches. Von da ab gerieten die Börsen in ein festes Abhängigkeitsverhältnis zum Staat. Die Börsenverfassungen wurden entsprechend geändert und die privatrechtlichen Vorschriften außer Kraft

gesetzt. Das zuständige Organ für die nunmehr erforderliche staatliche Genehmigung neuer Börsenordnungen ist das preußische Handelsministerium. Bis zum Erlaß des Reichsbörsengesetzes hat die Verfassung der preußischen Börsen, insbesondere der Berliner, noch mannigfache Variationen erfahren. Besonders zu erwähnen ist die Börsenordnung vom 15. Juni 1894 und die hierdurch bedingte Vereinheitlichung des Börsenverkehrs. Selbstverständlich war die Entwicklung der preußischen Börsen bei der früher autonomen Verfassung im einzelnen recht verschieden gewesen. Erst das Börsengesetz brachte das Recht der sämtlichen deutschen Börsen unter einen Hut.

Auf die Ursachen der reichsrechtlichen Regelung kann nicht näher eingegangen werden. Es waren spekulative Auswüchse an den Börsen mehr und mehr hervorgetreten. Gegen die Ausschreitungen ergriff die Regierung Repressivmaßregeln. Eine solche war beispielsweise die Verordnung vom 24. Mai 1844, die sich gegen den Terminhandel richtete. Diese Versuche erwiesen sich als erfolglos.

Ein weiterer Grund lag in den Klagen der Agrarier über zu niedrige Getreidepreise. Nach Sayous (Bourses allemandes) ging man dabei von dem Gedanken aus, daß Länder mit einer unterwertigen Valuta aus dem Außenhandel insofern Nutzen ziehen, als sie von Ländern mit Goldwährung für ihren Export in Gold bezahlt werden, während sie ihrerseits die inländische Produktion mit Silber oder Papiergeld bezahlen.

Am 22. Juni 1896 wurde das Reichsbörsengesetz publiziert und trat am 1. Januar 1897 in Kraft. Es enthält:

I. Allgemeine Bestimmungen über die Börse und deren Organe (§§ 1—28).
II. Feststellung des Börsenpreises und Maklerwesen (§§ 29—35).
III. Zulassung von Wertpapieren zum Börsenhandel (§§ 36—47).
IV. Börsenterminhandel (§§ 48—69).
V. Kommissionsgeschäft (§§ 70—74).
VI. Straf- und Schlußbestimmungen (§§ 75—82).

Der Abschnitt I enthält die Vorschriften über die Errichtung und Aufhebung einer Börse, er behandelt ferner das Aufsichtsrecht der Handelsorgane und des Staatskommissars, den Börsenausschuß als Sachverständigenorgan des Bundesrats, die Börsenordnung, den Börsenvorstand, das Ehrengericht und die Berufungskammer.

Der Abschnitt II enthält Vorschriften über die Feststellung des Börsenpreises durch den Börsenvorstand, die Mitwirkung der vereideten Makler, die Rechte und Pflichten der Kursmakler im allgemeinen.

Der Abschnitt III regelt die Zuständigkeit der Zulassungsstelle und trifft Bestimmungen über die Prospekte.

Der Abschnitt IV handelt vom Börsenterminhandel in Waren oder Wertpapieren, insbesondere ist darin der Terminhandel in Anteilen von Bergwerks- und Fabrikunternehmungen untersagt und die Gestattung desselben in Anteilen von anderen Erwerbsgesellschaften davon abhängig gemacht, daß das Kapital der betreffenden Gesellschaft mindestens zwanzig Millionen beträgt. Ferner ist darin ein obligatorisches Börsenregister eingeführt, in das die Personen eingetragen sein müssen, die sich an Termin-

geschäften in Waren oder Wertpapieren beteiligen wollen. Die Entstehung eines Schuldverhältnisses ist von der Eintragung beider Parteien in diesem Register zur Zeit des Geschäftsabschlusses abhängig gemacht.

Der Abschnitt V trifft Bestimmungen über das Kommissionsgeschäft, insbesondere werden die bezüglichen Vorschriften des Handelsgesetzbuchs (Art. 376) durch Sondernormen (§§ 71—74) ersetzt.

Der Abschnitt VI enthält Strafbestimmungen gegen betrügerische Einwirkung auf den Börsen- oder Marktpreis von Waren oder Wertpapieren, gegen unrichtige Angaben in Prospekten etc. etc., ferner Preßvorschriften und er bedroht gesetzwidrige Veröffentlichung von Preislisten u. dergl.

Unter Berücksichtigung der Individualität der verschiedenen Börsen Deutschlands überläßt das Gesetz die Regelung des Börsenwesens in vielen Punkten den Landesregierungen oder den Börsenorganen. Andererseits gibt es aber auch Vorschriften über den notwendigen Inhalt der Börsenordnungen (§ 5 a. a. O.).

Drei den deutschen Börsen bislang unbekannte, neu eingeführte Institute sind:

1. der Staatskommissar,
2. der Börsenausschuß,
3. das Börsenehrengericht.

Nach § 2 des Börsengesetzes liegt es dem Staatskommissar ob, den Geschäftsverkehr an der Börse sowie die Befolgung der in bezug auf die Börse erlassenen Gesetze und Verwaltungsbestimmungen zu überwachen.

Der Börsenausschuß setzt sich zusammen aus 30 Mitgliedern, die vom Bundesrat zu wählen sind.

Seine Aufgabe ist die Begutachtung der dem Bundesrat zur Beschlußfassung überwiesenen Börsenangelegenheiten.

Das Börsenehrengericht endlich besteht aus dem die Börsenaufsicht führenden Handelsorgan und aus anderen Mitgliedern, die von den Börsenbesuchern gewählt werden. Es hat Börsenbesucher für Handlungen zur Rechenschaft zu ziehen und zu bestrafen, die mit der kaufmännischen Ehre unvereinbar sind. Dem Staatskommissar sind beziehentlich dieser Verhandlungen weitgehende Rechte zugewiesen.

Die wichtigsten Materien des Börsenrechts sind fortan vom Staate teils reichsrechtlich, teils landesrechtlich geregelt. Auf Grund des Börsengesetzes wurde in Berlin die Börsenordnung vom 23. Dezember 1896 erlassen. Die Verhältnisse gestalteten sich dort folgendermaßen. Die unmittelbare Aufsicht stand den „Ältesten der Kaufmannschaft“ zu. Die Börsenleitung lag einem 32 Mitglieder zählenden Börsenvorstand ob. An dessen Spitze standen ein Vorsitzender und zwei Stellvertreter. Im übrigen zerfiel der Vorstand in zwei Abteilungen — Vorstand der Fondsbörse und Vorstand der Produktenbörse.

Die amtliche Festsetzung der Kurse und Preise erfolgte namens des Börsenvorstandes durch ein Mitglied oder mehrere Mitglieder der betreffenden Abteilung u. s. f. Ferner enthielt die Börsenordnung Bestimmungen über die Regelung der Geschäftszweige, über die Voraussetzung der Zulassung zum Börsenbesuch, über die Zulassungsstelle und deren Geschäftsgang und über Feststellung der Börsenpreise. Der letzte Abschnitt gibt allgemeine Vorschriften.

Die Errichtung der Berliner Handelskammer (1902) und der damit zusammenhängende ministerielle Erlaß vom 27. März 1903 gab Anlaß zur Einführung einer neuen Börsenordnung, die am 31. März 1903 in Kraft trat. Die wichtigste Neuerung ist, daß die unmittelbare Aufsicht über die Berliner Börse der Handelskammer übertragen wurde. Im übrigen ist an dem Wesen der vorigen Ordnung nichts geändert.

Die gegenwärtig geltende Börsenordnung ist von der Handelskammer am 7. Dezember 1908 erlassen und vom Handelsminister am 23. Dezember desselben Jahres genehmigt. Am 2. Januar 1909 trat sie in Kraft. Auch sie läßt die durch die Ordnung vom Jahre 1903 geschaffene Organisation bestehen mit Ausnahme der durch die Börsengesetznovelle vom Jahre 1908 notwendig gewordenen Änderungen.

Um bei den einzelnen Entwicklungsstadien die Grenze zwischen Reichsrecht und Landesrecht durch die skizzenhafte Darstellung zu fixieren, ist an dieser Stelle eine kurze Darstellung des Reichsbörsengesetzes in seiner heutigen Gestalt zu geben. Zunächst rein äußerlich zerfällt das Gesetz in sechs Abschnitte, genau wie das alte. Der Abschnitt V hat eine andere Überschrift erhalten, statt „Kommissionsgeschäft“ „Ordnungsstrafverfahren. Durch Artikel 14 des Einführungsgesetzes zum Handelsgesetzbuch fielen nämlich die im Börsengesetz enthaltenen Vorschriften über das Kommissionsgeschäft fort und sind jetzt im Handelsgesetzbuch enthalten.

In materieller Beziehung sind einige vielangefeindete Härten des alten Gesetzes beseitigt; namentlich ist das Institut des Börsenregisters abgeschafft worden. Es werden Personenkategorien abgegrenzt,

unter welchen der Börsenterminhandel unbedingt rechtsverbindlich ist. Ebenso sind auch die Aktienkategorien festgelegt, in denen der Terminhandel erlaubt ist. Das übrige Publikum ist hinsichtlich der Rechtsverbindlichkeit von Termingeschäften gewissen Beschränkungen unterworfen. An den auf die Produktenbörse speziell bezüglichen Vorschriften ist trotz dringender Forderung nichts geändert.

Im Absatz II des Gesetzes traten an die Stelle der „vereideten Makler“ nunmehr „Kursmakler“.

Der Abschnitt V betrifft das Ordnungsstrafverfahren bei vorsätzlichen Abschlüssen verbotener Börsentermingeschäfte in Getreide oder Erzeugnissen der Getreidemüllerei.

Die nach Maßgabe der gesetzlichen Neuerung am 7. Dezember 1908 erlassene Börsenordnung für Berlin zerfällt in acht Abschnitte:

I. Börsenaufsicht und Börsenleitung.
II. Geschäftszweige an der Berliner Börse.
III. Zulassung zum Börsenbesuch. Disziplinarverfahren.
IV. Ehrengericht.
V. Zulassungsstelle.
VI. Zulassung von Waren und Wertpapieren zum Börsenterminhandel.
VII. Feststellung der Kurse und Preise.
VIII. Allgemeine Vorschriften.

Der Vollständigkeit halber mögen auch die übrigen Gesetzeskomplexe und Satzungen die auf die Rechtsverhältnisse an der Berliner Börse Bezug haben, genannt werden, an erster Stelle die „Geschäftsordnung des Börsenvorstandes“. Sie besteht aus drei Teilen:

1. für den Gesamtbörsenvorstand,
2. für den Börsenvorstand (Abteilung Fondsbörse),
3. für den Börsenvorstand (Abteilung Produktenbörse).

Die gegenwärtig geltenden drei Geschäftsordnungen sind am 22. Juni 1909 mit Genehmigung der Handelskammer erlassen worden.

Ebenso ist mit Genehmigung der Handelskammer vom 15. Februar 1909 eine „Geschäftsordnung der Zulassungsstelle an der Börse zu Berlin" erlassen worden,

ferner ist eine vom Handelsminister erlassene „Maklerordnung für die Kursmakler an der Berliner Fondsbörse" (vom 9. Juli 1906), am 1. Januar 1907 in Kraft getreten,

endlich gehören noch hierher die „Bedingungen für die Geschäfte an der Berliner Fondsbörse", gültig vom 1. April 1905 ab mit einigen nachträglichen stellenweisen Änderungen (vom 15. Mai 1908, vom 23. und 25. Februar 1909 und vom 30. März 1909).

Diese Geschäftsbedingungen schaffen dispositives Recht und haben daher nur subsidiären Charakter. Als Anhang zu diesen sind vom Börsenvorstand am 1. April 1905 „Usancen der Berliner Fondsbörse" veröffentlicht worden. Es ist dies eine Zusammenstellung besonderer Bestimmungen über die Lieferbarkeit namentlich aufgezählter Wertpapiere.

Die Frankfurter Börse ist nach Krupke „eine mit staatlicher Genehmigung gegründete Anstalt". Wieweit das zutrifft läßt sich bei dem spärlich vorhandenen literarischen Material nicht verläßlich feststellen. Über die Zeit vor 1896 weiß man nicht sehr viel mehr, als

daß bereits im 16. Jahrhundert Frankfurt eine Zentrale des internationalen Warenhandels war. Später schloß sich ein allmählich zunehmender Zahlungs- und Wechselverkehr an die längst bedeutenden Messen an. Nach dem Niedergange Amsterdams entfaltete sich hier ein internationaler Fondsverkehr. Vor dem Erlaß des Börsengesetzes hatte die Frankfurter Handelskammer die Leitung und Überwachung der Effektenbörse, die im übrigen eine weitgehende Autonomie besaß. Eine eigentliche Produktenbörse bestand dort nicht.

Seit dem Börsengesetz, und das interessiert hier am meisten, war die Börse selbstverständlich der Oberaufsicht der Staatsregierung unterstellt. Von diesem Zeitpunkte an lagen hier die Verhältnisse ganz ähnlich wie in Berlin, noch mehr aber, nachdem am 1. April 1907 neue Usanoen in Kraft getreten waren. Jedoch auch nach diesem Zeitpunkte bestehen noch einige Besonderheiten. Beispielsweise ist die Börsensachverständigenkommission der Handelskammer in Frankfurt ein den Berliner Usancen fremdes Institut. Es entscheidet namentlich über Auslegung oder Anwendung der Usancen sowie über die Lieferbarkeit von Wertpapieren.

Das Maklerwesen ist durch die Maklerordnung vom 22. Juni 1896 geordnet. Abgesehen von einer etwas größeren Selbständigkeit der Kursmakler bei Feststellung der Notierungen stimmt Frankfurt hierin mit Berlin ziemlich überein.

Aus Anlaß der Novelle zum Börsengesetz trat eine neue Börsenordnung am 1. Juni 1909 in Kraft.

Noch etwas mehr Besonderheiten bietet die Hamburger Börse. Natürlich ist es mit dem Erlaß des

Börsengesetzes mit ihrer alten freien Marktverfassung auch ausgewesen. Allein noch heute ist der Zutritt etwas freier als an anderen deutschen Plätzen. Er steht jedermann von 8 Uhr morgens bis 10 Uhr abends frei.

Die neue Hamburger Börsenordnung ist mit Genehmigung des Senats am 1. Juni 1908 in Kraft getreten. Die unmittelbare Aufsicht übt die Handelskammer aus.

Im Mai 1909 sind auch die Börsenbräuche neu revidiert worden Augenfällig hieran ist eine eigenartige Kursfeststellung. Sie erfolgt durch ein Mitglied des Börsenvorstandes auf Grund der von den Maklern ermittelten Geschäfte und auf Grund von Anmeldezetteln, die von gewissen Firmen nach Einzeichnung ihrer Abschlüsse in eigens hierzu aufgestellte Kästen gelegt werden.

Wie es viel zu weit führen würde an den Börsen, die wir speziell hier ins Auge gefaßt haben, all die kleinen Unterschiede beziehentlich der Börsenzeit, der Zulassung von Wertpapieren, des Kurszettels, der Courtage, der Prämienerklärung etc. etc. zu erwähnen, so ginge auch eine Vergleichung der Verhältnisse sämtlicher deutscher Börsen über den Rahmen und das Ziel unserer Betrachtung. Erwähnt sei nur noch, daß sich nur für den Wechselhandel in Ermangelung einer reichsrechtlichen Regelung weitgehende Besonderheiten an den verschiedenen Börsenplätzen Deutschlands herausgebildet haben. Im ganzen betrachtet hat sich der Staat immer mehr in die ursprünglich autonomen Börsenverhältnisse eingemischt. Seit dem Erlaß des Reichsbörsengesetzes und der damit zusammenhängenden Gesetzesbestimmungen übt Reich und Einzel-

staat zusammen eine glatte Kuratel über die deutschen Börsen aus.

§ 6. Die Wiener Börse.

Am 1. August 1771 wurde durch ein kaiserliches Patent die Errichtung einer Börse in Wien angeordnet. Als eine rein staatliche Gründung steht sie von Beginn an unter der Aufsicht von Staatsbeamten. Auch die Leitung lag in den Händen von Regierungsorganen. Die Börsenbesucher waren von der Aufrechterhaltung der Ordnung und der Leitung vollständig ausgeschlossen. Für alle Börsengeschäfte bestand Vermittlungszwang durch vereidete Makler, sogenannte Sensale.

Durch ein späteres Gesetz vom 1. Januar 1855 wurde das staatliche Aufsichtsrecht noch erweitert, vor allem wurden weitgehende Vorschriften über die Liquidationstermine gegeben.

Ungefähr zwanzig Jahre später kam es zu einer gänzlichen Neuregelung der Börsengesetzgebung. Die Ursachen lagen zum Teil in Kollisionen des Gesetzes vom Jahre 1855 mit dem sich weiterausgestaltenden deutschen Handelsrechte, zum Teil in dem Bankkrach vom Jahre 1873. Auch hatte man eingesehen, daß das bestehende staatliche Regime und die Ausschaltung jeder Autonomie ein wenig fruchtbarer Boden für den Handel war. So entschied sich die Regierung, der Börse eine autonome Verfassung zu geben und nur die wesentlichsten Grundsätze gesetzlich zu fixieren. Im Gesetz vom 1. April 1875 ist das denn auch tatsächlich geschehen; der Autonomie der Börse ist darin Spielraum belassen, während der Staat sich die Überwachung vorbehielt. Die Börsen stehen unter einer

selbständigen Leitung bei staatlichem Überwachungsrecht. Zur Errichtung einer Börse bedarf es der Einwilligung des Finanz- und des Handelsministers. Die Oberaufsicht führt ein staatlicher Börsenkommissar. Die Börsenleitung hat die statutarische Regelung des Börsenverkehrs und ein weitbegrenztes Ordnungsstrafrecht. Bis zum Jahre 1900 hat das österreichische Ministerium tatsächlich die Börsen ziemlich frei schalten und walten lassen. Im Jahre 1900 aber veranlaßte die ans Tageslicht gekommene Überspekulation ein tieferes Eingreifen der Regierung. Eine Zulassungsstelle wurde eingeführt, die Börsengeschäfte wurden mit einer höheren Steuer belegt, die Schiedsgerichtsbarkeit der Börsen erweitert, die Zulassung zum Börsenbesuche wurde erschwert und eine besondere Disziplinarkommission eingesetzt, bei welcher sich jene Börsenbesucher zu verantworten haben, die in Börsengeschäften die kaufmännische Ehre verletzen. Speziell für die Produktenbörse wurde bestimmt, daß ein Vertreter der Landwirtschaft Vizepräsident der Produktenbörse sein muß.

Das Gesetz vom 1. April 1875 schafft Recht auch für die anderen österreichischen Börsen.

§ 7. Die Parissr Börse.

Die Entwicklung der Börse in Paris läßt sich nur lückenhaft und unsicher über das Jahr 1724 hinaus zurückverfolgen. Spuren eines börsenmäßigen Verkehrs reichen sehr weit zurück. Ursprünglich hören wir von derartigen Versammlungen, daß sie aus Kaufleuten bestanden, die bald an diesem, bald an jenem Ort zusammenkamen. Durch ein Regierungsreglement vom 27. September 1724 erhielten diese Versamm-

lungen eine feste Organisation und festen Sitz im Hotel de Nervers. Bestimmte Börsenstunden waren vorgeschrieben und auch schon gewisse Eintrittsbeschränkungen gegeben: Nichtkaufleuten war der Zutritt untersagt. Die Vermittlung der Geschäfte lag ausschließlich in den Händen von sechzig agents de change. Es waren dies Wechselmakler mit Staatsbeamtencharakter. Auch die Warenmakler hatten ursprünglich diese öffentlichrechtliche Stellung; das Gewerbe der letzteren wurde aber im Jahre 1866 freigegeben. Die Fondsmaklerstellen waren von jeher käuflich und sind es noch heute.

Für die Ausgestaltung der Organisation ist ein Gesetz aus dem Jahre 1801 von großer Bedeutung. Hierdurch wurde die äußere Ordnung an der Börse in die Hände der Staatspolizeigewalt gelegt, speziell in Paris in die Hände des Polizeipräfekten. In manchen Punkten ist er auf die Mitwirkung der chambre syndicale angewiesen, z. B. bei der Festsetzung der Börsenstunden. Diese letztere hat übrigens eine verhältnismäßig ansehnliche Autonomie und übt gleichzeitig ehrengerichtliche Funktion.

Im Mittelpunkte der Pariser Börse steht das Institut der vereideten Makler. Sie sind, wie erwähnt, Beamte und haben die Geschäfte in den offiziell zugelassenen Werten zu vermitteln. Ihre Ernennung erfolgt durch die Regierung, die ihnen das Monopol auf Festsetzung der Kurse verliehen hat. Nach der Ernennung haben sie den Staatsbeamteneid vor dem Handelstribunal zu leisten. In ihrer Gesamtheit bilden sie das „parquet“, so genannt nach dem von einer Schranke umgebenen Orte, wo die Makler sich während der Börsenstunden aufhalten. In der

Mitte des parquet befindet sich ein kleiner abgesperrter Raum, die sogenannte „corbeille“. Zu dem parquet hat niemand Zutritt außer diesen Maklern bezw. deren commis principaux.

Neben dem parquet hat von jeher ein freierer Markt bestanden, die coulisse. Im Gegensatz zu den staatlich angestellten und privilegierten Maklern des Parketts sind die selbständigen Vermittler in dem kulissenähnlichen Seitenräumen der Börse nur geduldet; diese beiden Gruppen haben sich häufig starke Konkurrenz gemacht. Das Parkett hat auch öfter Prozesse mit der ungesetzmäßigen Kulisse geführt, die letztere oft schwer schädigten und hin und wieder sogar vorübergehend vollständig lahm legten. In der Gegenwart jedoch hat die gegenseitige Konkurrenz aufgehört und damit auch der Streit. Denn seit der Reorganisation der Börse im Jahre 1898 hat die Kulisse nur noch den Handel in nichtnotierten Werten und den Hauptteil des Terminhandels, insbesondere in südafrikanischen Goldminenaktien. Diese Geschäftszweige sind vom Parkett ausgeschlossen. Andererseits ist der Kulisse der Handel in offiziell zugelassenen Werten verboten.

Das schon erwähnte Institut der chambre syndicale ist später hinsichtlich seiner Autonomie und übrigen Rechte noch ausgestaltet worden. Seit einer Verordnung vom 29. Mai 1816 hat die Kammer die Funktion eines Disziplinargerichtshofs. Seit 1880 fungierte sie auch als Zulassungsstelle. Sie ist zur Verhängung folgender Strafen zuständig: 1. Verweis, 2. Tadel, 3. Untersagung des Eintritts in die Börse auf einen Zeitraum bis zu drei Monaten.

Den weitgehenden Rechten der Maklerkammer

verdankt es die Pariser Börse, daß sie trotz des staatlichen Aufsichtsrechtes noch heute, wenigstens dem Publikum gegenüber, ein frei zugänglicher Markt ist. Dies trifft auch auf die übrigen französischen Börsen zu.

Gemeinsam ist der Berliner, der Wiener und der Pariser Börse, daß sie mehr oder weniger weitgehend unter Staatsaufsicht stehen. Da die Verfassung dieser drei Börsen im wesentlichen auf Gesetzen beruht, die für je das ganze Reich verbindliche Kraft haben, so gilt dies natürlich auch für die anderen deutschen, österreichischen und französischen Börsen. Die große Ähnlichkeit der Berliner und Wiener Börseneinrichtungen erklärt sich daraus, daß das deutsche Börsengesetz das österreichische zum Vorbild hatte. Eine spezielle Eigentümlichkeit der französischen Börse ist das polizeiliche Hausrecht.

Kapitel 3.

Börsen als unabhängige Privatvereine.

§ 8. Die Londoner Börse.

Im grellen Gegensatz zu den im vorigen Kapitel betrachteten Börsen stehen die ihrer Natur nach unabhängigen, der Regierung nicht unterstellten Korporationsbörsen. Hier ist allen voran London zu nennen.

Um die Mitte des 16 Jahrhunderts spielt sich in einem eigens dazu errichteten Gebäude, in der Royal Exchange der gesamte Börsenverkehr ab. Als das Börsengebäude aber zu klein wurde, waren die einzelnen Märkte in allen Teilen der Stadt zerstreut. Die Royal Exchange blieb lediglich der Wechselmarkt.

Im Jahre 1801 wurde die Stock Exchange erbaut. Sie diente fortan dem Effektenhandel. Statuten der Korporation der Stock Exchange wurden im Jahre 1812 zum ersten Male aufgezeichnet.

Ihrer Rechtsnatur nach ist die Korporation eine Aktiengesellschaft mit unbeschränkter Haftung. Das in Anteile zerlegte Kapital befindet sich in den Händen von Mitgliedern.

Die Börse steht unter der Leitung zweier Komitees, des Komitees der Direktoren und des Börsenkomitees (comitee for general purposes). Das erstere hat nur die Verwaltung des Börsengebäudes unter sich. Das Börsenkomitee dagegen ist gesetzgebender, verwaltender und rechtsprechender Faktor. Es ist die höchste und allmächtige Instanz. Dieses Organ wird alljährlich von den Mitgliedern der Börse gewählt. Es besteht aus 30 Personen. Diese wählen aus ihrer Mitte einen Präsidenten und einen Vizepräsidenten.

Die Usancen sind zusammengefaßt in den „Rules and regulations adopted by the comitee for general purposes of the stock exchange.

Die Börsenmitgliedschaft ist an strenge Vorschriften geknüpft. Regelmäßige Bedingungen sind Großjährigkeit und englische Staatsangehörigkeit. Es gibt unter keinen Umständen einen Rechtsanspruch auf Zulassung. Alljährlich findet eine Sitzung des Komitees statt, in welcher seine Mitglieder nach freiem Ermessen über Zulassung bezw. Wiederzulassung der Börsenmitglieder beschließen. Die Zulassung hat nur Wirkung für ein Jahr. Ein neu zugelassenes Mitglied muß zuvor drei Bürgen stellen, die für den Antragsteller eintreten, wenn er in den

ersten vier Mitgliedschaftsjahren in Zahlungsschwierigkeiten kommt.

Der Geschäftsgang unterscheidet sich von dem an deutschen Fondsbörsen. Der englische Banker steht ganz außerhalb der Börse. Dort gibt es nur Broker und Jobber (oder Dealers). Die letzteren kaufen oder verkaufen Wertpapiere auf eigenes Risiko; sie sind Eigenhändler. Der Broker ist Makler. Er hat die ihm vom Publikum erteilten Aufträge unter Wahrung des Interesses des Auftraggebers auszuführen. Dies geschieht in der Weise, daß der Broker vom Jobber einen Geldkurs und einen Briefkurs nennen läßt. Erst dann erklärt der Broker, ob er kaufen oder verkaufen, ebenso welchen Betrag er handeln will. Den getätigten Handelsschluß muß der Broker bei Strafe längerer oder gar dauernder Ausschließung seinem Kommittenten zu genau demselben Kurse überlassen, den er selbst erzielt hat. Er darf nicht als Selbstkontrahent auftreten. Die ausgeführten Ordres sind von den Brokern in ein Buch einzutragen. Durch diese Maßregel wird eine leichte Kontrolle ermöglicht.

Während zur Börse selbst nur die Mitglieder als Broker oder Jobber je nach ihrer freien Wahl — niemand kann dagegen Broker und Jobber zugleich sein — sowie die Angestellten derselben Zutritt haben, werden von den sogenannten Outsidebrokers häufig Geschäfte außerhalb abgeschlossen. Sie sind keiner Kontrolle unterworfen und bieten daher den Auftraggebern keinerlei Garantie.

Die Hauptvorzüge der Londoner Börse sind die absolute Autonomie, die scharfe Scheidung von Jobber und Broker und die exklusive Richtung der stock exchange. Diese Organisation hat ihr in guten Tagen

Kraft und in schlechten Widerstandsfähigkeit verliehen, so daß sie das werden konnte, was sie heute ist — der mächtigste und größte internationale Platz.

In der Organisation und Verfassung stimmen die übrigen englischen Effektenbörsen im wesentlichen mit der stock exchange überein.

Die Produktenbörse für den Londoner internationalen Handel ist „The Baltic". Sie wurde von russischen Handelshäusern zu Beginn des 19. Jahrhunderts gegründet. Anfangs versammelte man sich in dem „Baltic Coffee House" zum Handel in Talg, Getreide etc. In den sechziger Jahren des vorigen Jahrhunderts bekam die Börse Privat-Klubverfassung. Das Kapital ist in Anteile zerlegt. Die Aufnahme von Mitgliedern ist an weitgehende Kautelen und Bedingungen geknüpft. Innerhalb des Klubs herrscht strenge Disziplin.

§ 9. Die New Yorker Börse.

Sie ist der Londoner stammverwandt.

Als Errichtungsjahr findet man zumeist 1792 genannt. Wahrscheinlich liegen die Anfänge weit früher. Die ersten börsenmäßigen Versammlungen fanden in einem Kaffeehaus statt. Seit 1865 kam man in dem alten Börsengebäude in der Wallstreet zusammen. Im Jahre 1903 wurde das neue Prunkgebäude unweit von der alten Börse bezogen.

Das erste Statut ist eine Aufzeichnung aus dem Jahre 1817 nach dem Vorbilde der Börse von Philadelphia — eine freie selbständige Privatgesellschaft.

Auf dieser Grundlage baut sich auch die gegenwärtige Verfassung und Organisation auf. Maßgebend ist heute die Constitution, amended to march (1902).

Die Leitung hat wie in London ein Komitee — Governing Commitee. Es rekrutiert sich aus einem Präsidenten, einem Schatzmeister und vierzig Mitgliedern. Zehn Mitglieder scheiden alljährlich aus und werden durch Neuwahl ersetzt. Die Stellung des Komitees ist zwar nicht ganz so unabhängig von der Staatsregierung wie die des Londoner Börsenkomitees, doch ist dasselbe tatsächlich ebenso allmächtig in seinem Wirkungskreis wie jenes.

Die Mitgliedschaft der Börse ist an Kautelen geknüpft und die Gesellschaft auf eine bestimmte Mitgliederzahl beschränkt. Aber im Gegensatz zu den Londoner Verhältnissen ist die Mitgliedschaft eine dauernde. Es findet keine Wiederwahl statt. Auch die Zweiteilung der Mitglieder in Jobber und Broker ist an der New Yorker Börse nicht vorhanden.

Eine der hervorragenden technischen Einrichtungen, die unseren vaterländischen Börsen fremd sind, soll hier noch kurz erwähnt werden — die sogenannten Tickers. Eine Gesellschaft, die „Quotation Company" vermittelt auf telegraphischem Wege von der Börse aus sämtlichen Interessenten jeden einzelnen Abschlußkurs in der Weise, daß sie in den Geschäftsräumen derselben ihre Tickerapparate gegen einen Mietbetrag aufstellt, die die einzelnen Kurse der Reihe nach auf fortlaufende Papierstreifen drucken. Dergleichen vortreffliche technische Einrichtungen gibt es in New York mehr.

Ihrer Verfassung nach hat die Börse hier vieles mit der Londoner gemein. Allein in England steht dem Staate schlechthin kein Aufsichtsrecht über die Börsen zu, während in Amerika den Einzelstaaten ein Eingriffsrecht in dieser Beziehung eingeräumt ist,

wenn diese auch tatsächlich bisher keinen Gebrauch davon gemacht haben.

III. Abschnitt.

Vorhandene Definitionen des Begriffs „Börse" und Kritik derselben.

§ 10. Erkenntnis des Oberverwaltungsgerichts vom 26. November 1898.

Nach Erlaß des Börsengesetzes am 22. Juni 1896 waren die Händler der Berliner Produktenbörse aus dem Börsengebäude ausgewandert und hielten ihre Versammlungen außerhalb im sogenannten Feenpalaste ab, um auf diese Weise die Anwendbarkeit des Gesetzes auf ihre Versammlungen auszuschalten. Der Polizeipräsident von Berlin verbot jedoch die Versammlungen des Vereins der Produktenhändler, weil sie den Charakter einer Börse hätten und daher nach § 1 des Börsengesetzes genehmigungspflichtig seien. In dem hierwegen von dem Verein anhängig gemachten Verwaltungsstreitverfahren fand das Oberverwaltungsgericht die Merkmale einer Börse „in folgendem": „Zunächst müssen Versammlungen einer größeren Anzahl von Personen vorliegen, die an einem ein für allemal bestimmten Orte und zu einer allgemein bestimmten Zeit, wenn nicht täglich, so doch in verhältnismäßig kurzen Zwischenräumen regelmäßig abgehalten werden, und deren Wiederholung von vornherein beabsichtigt ist. Die sich Versammelnden müssen sodann wenigstens vorwiegend selbständige Kaufleute oder kaufmännische Hilfspersonen sein und ihren Geschäftssitz am Orte der Versammlungen oder

in dessen Nähe haben. Die Versammlungen müssen weiter dem Handel mit nicht zur Stelle gebrachten vertretbaren Waren dienen und zwar so, daß der in ihnen betriebene Handel wiederum zwar nicht ausschließlich, aber doch in erheblichem Maße ein Handel von Großhändlern untereinander ist."

Diese Begriffsbestimmung ist vielfach angegriffen worden, insbesondere wird regelmäßig daran ausgesetzt, sie sei speziell auf die Versammlungen im Feenpalast zugeschnitten, diese hätten lediglich das Substrat für den Börsenbegriff abgegeben.

Das Börsengesetz selbst gibt keine Legaldefinition. In den Motiven wird gesagt, daß eine solche „wohl kaum erschöpfend zu geben sei" und auf die „im technischen Sinne anerkannten Börsen" verwiesen. Danach ist es eigentlich unrichtig oder wenigstens irreführend, von einer „Börse im Sinne des Börsengesetzes" zu reden, wie man so oft liest. Denn alles, was nach dem allgemeinen Sprachgebrauch eine im technischen Sinne anerkannte Börse ist, das ist auch eine Börse im Sinne des deutschen Gesetzes.

Hiervon ist auch bei der Kritik der Begriffsbestimmung des Oberverwaltungsgerichts auszugehen.

Unter den zahlreichen Merkmalen findet sich als eins der ersten „ein ein für allemal bestimmter Ort". Nun steht aber historisch fest, daß bei zahlreichen Börsen der Versammlungsort oft und mannigfach gewechselt hat. Ganz besonders trifft dies auf Winkelbörsen zu, die, um sich den Augen der Obrigkeit zu entziehen, heute da und morgen dort tagten. An sich wäre sehr wohl eine Börse denkbar, die beispielsweise an jedem Wochentage an einem anderen Platze in einer Stadt abgehalten wird. Es hat hierbei ledig-

lich wohl nur darauf anzukommen, daß der Versammlungsort je für die nächste Versammlung allgemein im voraus bekannt ist, wenn auch die Festsetzung eines bestimmten Ortes aus Zweckmäßigkeitsrücksichten der Regelfall ist. Dasselbe gilt auch von der Bestimmung der Versammlungszeit.

Auch in anderen Punkten ist die Definition des Oberverwaltungsgerichts als ganz allgemein gehalten nicht einwandfrei. Einige Zeilen weiter heißt es dort: „Die sich Versammelnden müssen wenigstens vorwiegend selbständige Kaufleute oder kaufmännische Hilfspersonen sein.“ Hier wird etwas als Merkmal aufgenommen, was nur Folgeerscheinung ist. Die Börse dient dem Groß- und Spekulationshandel. Wer nun so geartete Geschäfte zu treiben pflegt, den wird man natürlich in der Regel hier finden. Das ist zumeist der Großkaufmann und der Kapitalist. Natürlich — der Kleinkaufmann, Gewerbetreibende oder sonstige kleine Leute haben ja regelmäßig kein genügendes Kapital, Kredit u. s. w. Auf das Moment der Kapitalkraft ist auch die Selbständigkeit der Börsenhändler zurückzuführen. So kommt das Oberverwaltungsgericht dazu, von „selbständigen Kaufleuten“ zu sprechen. Aber es verkennt die sekundäre Natur der Erscheinung. Das Primäre ist nicht die Anwesenheit selbständiger Kaufleute oder kaufmännischer Hilfspersonen, sondern die Art der Geschäfte, der Groß- und Spekulationshandel, der in der Regel jene vorwiegend vereinigt. Aber unbedingt nötig ist das nicht.

Diese selbständigen Kaufleute, heißt es dort weiter, „müssen ihren Geschäftssitz am Orte der Versammlungen oder dessen Nähe haben“. Was der Regelfall

ist, das muß noch lange nicht sein. Man braucht nur daran zu denken, wie weither die Kaufleute und Händler zu den mittelalterlichen Börsen zusammenströmten.

Wermert, der sich gegen das Urteil des Oberverwaltungsgerichts wendet, will ihm außer anderen folgenden Strick drehen. Das Börsengesetz habe den Begriff Börse nicht definiert, weil eine solche Definition „kaum erschöpfend zu geben“ sei. Das Oberverwaltungsgericht habe sie trotzdem in wenigen Zeilen gegeben. Mit einer Begriffsbestimmung aber, die sich in wenigen Zeilen geben ließe, könne unmöglich eine Definition gemeint sein, die kaum erschöpfend zu geben ist. Der Gesetzgeber habe den Börsenbegriff nicht nach einer bestimmten Definitionsschablone beurteilt wissen wollen.

Auch Wermert ist einer von vielen, die der Definition des Oberverwaltungsgerichts vorwerfen, sie sei speziell auf die Feenpalastversammlungen zugeschnitten. In der Tat kann man sich des Eindrucks nicht erwehren, daß sie eine Beschreibung jener Verhältnisse ist. Auf den Börsenbegriff, den sie treffen will, angewendet, ist sie nach unserer vorstehenden Darlegung einerseits zu eng, während sie andererseits eine genügend scharfe Abgrenzung gegen verwandte Begriffe vermissen läßt.

§ 11. Definitionen von Gamp, Schmoller, v. Rönne und in der Berliner Börsenordnung vom Jahr 1806.

In den Beratungen der Börsenenquetekommission schlug der stellvertretende Vorsitzende Gamp als Definition von Börse vor: „Die Börse ist eine Veranstaltung des Staates zu dem Zwecke, den Handels-

verkehr zu erleichtern und die allgemeinen wirtschaftlichen Interessen zu fördern.“ Das ist historisch unrichtig. Die Mehrzahl der ursprünglichen Börsen ist aus der freien Initiative der Kaufleute selber hervorgegangen, wie wir es an dem Beispiel der alten italienischen Börsen gesehen haben. Auch späterhin ist eine beträchtliche Reihe von Börsen aus dem Zusammenschluß von Kaufleuten oder kaufmännischen Vereinigungen unbeeinflußt vom Staate hervorgegangen, wie die Londoner, Hamburger und Berliner Börse, so daß man keineswegs immer von Veranstaltungen des Staates reden kann. Aber nicht allein darin geht Gamp fehl, daß der Staat der notwendige Errichter und Pfleger der Börse sei, sondern auch in seinem Zusatz „zu dem Zwecke den Handelsverkehr zu erleichtern, und die allgemeinen wirtschaftlichen Interessen zu fördern“. Vielfach ist da, wo der Staat Begründer ist, ein anderer weniger idealer Zweck erkennbar. So greift z. B. in Frankreich königliche Gewalt ein im unleugbaren Zusammenhang mit den Kreditbedürfnissen des Staates und des Königlichen Hauses.

Übrigens leidet die Gampsche Begriffbestimmung auch an dem Mangel, daß sie zu weit ist. Gesetzt, sie träfe sonst zu, so würde sie nicht abgrenzen gegen Markt und Messe etc. etc. Es gibt auch Märkte und Messen und andere Institutionen, die Veranstaltungen des Staates mit dem bezeichneten Zwecke sind oder sein können. Hierunter würde z. B. auch Post und Eisenbahn fallen.

Schmoller schlug vor: „Die Börse ist eine durch den Staat genehmigte und unter Staatsaufsicht stehende Veranstaltung von Gemeinden oder Handelskorporationen, zu dem Zwecke, den Handelsverkehr zu erleichtern und die allgemeinen wirtschaftlichen Interessen zu fördern.“ — So wenig wie die Börse immer eine Veranstaltung des Staates ist, so wenig ist sie immer eine durch den Staat genehmigte und unter Staatsaufsicht stehende Veranstaltung von Gemeinden oder Handelskorporationen‘. So haben wir z. B. einerseits die von staatlicher Genehmigung und Aufsicht gänzlich unabhängige Londoner Börse kennen gelernt und andererseits auch Beispiele für Börsen als reine Staatsgründungen, so die Wiener Börse, die mit kaiserlichem Patent vom 1. August 1771 errichtet worden ist.“ Eine scharfe Abgrenzung fehlt ebenso wie bei der vorbesprochenen Gampschen Begriffsbestimmung, so daß eine Gemeindestraße oder etwas ähnliches auch unter die Schmollerschen Börsenmerkmale fallen würde.

Eine in der Hauptsache ähnliche ältere Definition befindet sich in dem preußischen Staatsrecht von von Rönne: „Börsen sind mit Genehmigung der Staatsverwaltung regelmäßig stattfindende Versammlungen von Kaufleuten, Rhedern, Schiffern, Versicherern, Wechslern, Mäklern, überhaupt im Handel beschäftigten Personen, um über alles, was ihren Berufskreis betrifft, miteinander zu verhandeln und dadurch den Betrieb kaufmännischer Geschäfte aller Art zu erleichtern.“ Bei der Kritik ist davon auszugehen, daß der Verfasser lediglich die preußische Börse charakterisieren will. Mit dieser und der weiteren Einschränkung, daß nämlich von Rönne speziell die preußische Börse der damaligen Zeit (1867) im Auge hat, trifft sein Merkmal „mit Genehmigung der Staatsverwaltung“ zu. Die verschiedenen aufgezählten Gruppen von

Besuchern bilden, wie bereits hervorgehoben, kein Charakteristikum. Überdies ist die ganze Aufzählung mit dem verallgemeinernden „überhaupt im Handel beschäftigte Personen" ziemlich nichtssagend. Auch die Zweckbezeichnung ist nicht einwandfrei: „um über alles, was ihren Berufskreis betrifft, miteinander zu verhandeln und dadurch den Betrieb kaufmännischer Geschäfte aller Art zu erleichtern". — Wodurch erleichtern? Durch das Miteinanderverhandeln? Das geschieht auch außerhalb der Börse.

In der Berliner Börsenordnung vom Jahre 1805 heißt es: „Die Börse ist die unter Genehmigung des Staates stattfindende Versammlung von Kaufleuten, Maklern, Schaffnern und anderen Personen zur Erleichterung des Betriebes kaufmännischer Geschäfte aller Art." Im wesentlichen stimmt dies mit der von Rönneschen Definition überein.

§ 12. Definition von Liebmann (in der Wochenschrift für Aktienrecht und Bankwesen, Jahrg. 1894).

„Börsen sind diejenigen Vereinigungen von Kaufleuten, welche auf Grund der von den Teilnehmern geschlossenen Geschäfte einen im Wege der Selbstverwaltung der Vereinigung festgesetzten Kurs oder Preis verlautbaren." Demgegenüber ist zu sagen, daß das Moment der Kursfestsetzung kein Charakteristikum ist. Angenommen, es wäre ein solches, so würde die Vereinigung der Produktenhändler im Berliner Feenpalast keine Börse gewesen sein, weil es dort keine Kurs- oder Preisfestsetzung gab. Dem widerspricht die in der einschlägigen Literatur allgemein vertretene Ansicht, nach der die Börsennatur dieser Versammlungen fast durchweg trotz der Polemik gegen die

Darlegungen des Oberverwaltungsgerichts zugegeben wird. Erst vollends gleichgültig ist es natürlich, auf welchem Wege die Kursfestsetzung zustande kommt. Schließlich giebt Liebmann auch keine genügenden Unterscheidungsmerkmale zur Abgrenzung gegen Messen und Märkte.

§ 13. Definitionen von Pfleger, Ehrenberg und Grünhut.

Pfleger sagt: „Börse ist eine regelmäßig an einem bestimmten Orte zu einer bestimmten Tageszeit stattfindende Zusammenkunft von Großkaufleuten eines Handelsplatzes und Hilfspersonen des Großhandels zum Zwecke des Abschlusses von Handelsgeschäften in generell bestimmten Wertpapieren oder typenmäßig gehandelten Waren." Pfleger legt, wie mir scheint, allzusehr Wert auf bestimmten Ort und bestimmte Zeit, während es eigentlich nur darauf ankommt, daß der Versammlungsort und die Versammlungszeit je für die nächste Zusammenkunft den Börsenbesuchern im voraus bekannt ist. Wenn man schlechthin einen bestimmten Ort und eine bestimmte Zeit für ein Charakteristikum erklärt, müßte man konsequenterweise folgern, daß die historischen Winkelbörsen, die bald in diesem bald in jenem Kaffeehaus, bald zu dieser bald zu jener Stunde, um den Verfolgern zu entgehen, ihre Zusammenkünfte pflegten, keine Börsen waren.

Es ist auch schon erwähnt worden, daß es höchstens eine sekundäre Erscheinung ist, wenn überwiegend Großkaufleute und deren Hilfspersonen sich in den Reihen der Börsianer finden, und daß das Primäre der Großhandel selbst ist. An sich ist es ganz

gleichgültig, ob die sich Versammelnden überwiegend Großkaufleute oder andere Personen sind. „Zusammenkunft von Großkaufleuten eines Handelsplatzes und Hilfspersonen des Großhandels" ist sicherlich zu eng und entspricht nirgends den tatsächlichen Verhältnissen.

Nach Richard Ehrenberg (in seinem Zeitalter der Fugger) hat man als Börse zu betrachten jede, in kurzen Zeitabständen, meist täglich wiederkehrende Versammlung von Kaufleuten und anderen beim Handel beteiligten Personen zum Zwecke des Abschlusses von Handelsgeschäften ohne gleichzeitige Vorzeigung, Übergabe und Bezahlung der Ware.

Wenn Ehrenberg sich auch nicht an Bestimmtheit des Ortes und der Zeit klammert, hinsichtlich der Besucher stellt er doch ein Merkmal auf, ähnlich wie Pfleger dies tut, nur gibt er es mit dem verallgemeinernden Zusatz „und anderen beim Handel beteiligten Personen". Bei der gewählten Farblosigkeit ist zwar nicht viel damit gesagt, aber doch auch nichts Unzutreffendes.

Mit den Worten „Handelsgeschäften ohne gleichzeitige Vorzeigung, Übergabe und Bezahlung der Ware charakterisiert er eine bestimmte Form des Groß- und Spekulationshandels, die Form, in der sich regelmäßig die Börsengeschäfte abzuwickeln pflegen. Und doch kann man ihm hierin nicht unbedingt beitreten. Es ist beispielsweise gar kein seltener Fall, daß auf der Börse Geschäfte abgeschlossen werden und sogleich an Ort und Stelle die Übergabe und Bezahlung der Ware erfolgt, namentlich beim Effekten- und Prämienhandel. Überdies ist ganz allgemein für die Kassageschäfte regelmäßig eine verhältnismäßig nur sehr kurze Erfüllungsfrist bestimmt; mit dieser kleinen Ein-

schränkung kann man sagen, daß bei diesen letzteren die Erfüllung prinzipiell Zug um Zug zu erfolgen hat. Ehrenberg bezeichnet eine spezielle Form des Groß- und Spekulationshandels, in der sich zwar regelmäßig, aber doch nicht immer der Börsenhandel abwickelt. Wenn dies Merkmal auch in der Regel auf die modernen Börsenverhältnisse zutrifft, so paßt es doch nicht einmal in der Hauptsache auf die mittelalterlichen Börsen, wo der Kauf nach Probe sehr häufig war und auch vielfach die Ware selbst in natura Zug um Zug gehandelt wurde. Und wie wird sich der Börsenverkehr in Zukunft gestalten? Durch Fortschritt auf technischem Gebiete, durch weitere Ausgestaltung und Verbesserung der Verkehrs- und Transportanstalten etc. oder durch das Gegenteil kann der Börsenverkehr unter Umständen in ganz andere Formen und Bahnen gebracht werden; es ist nicht nur möglich, sondern sogar wahrscheinlich, daß er sich in der Zukunft noch einfacher und abstrakter vollziehen wird, vielleicht daß da, wo sich heute Hunderte und Tausende von Börsenbesuchern versammeln, nur noch ein paar Geschäftsvermittler herumstehen oder wie sonst man sich das weiter ausspinnen will. Aber Groß- und Spekulationshandel wird es bleiben, ist es und war es von jeher.

Nach Grünhut ist die Börse derjenige Ort, an welchem sich mit öffentlicher Genehmigung die Kaufleute, Handelsmakler und andere am Handelsverkehr beteiligte Personen zu einer bestimmten Zeit versammeln, um Handelsoperationen zu besprechen, einzuleiten und abzuschließen.

Hiernach wäre z. B. die Londoner Börse keine Börse, weil diese Versammlungen dort nicht der öffent-

lichen Genehmigung bedürfen, um gar nicht zu reden von den nicht genehmigten Winkelbörsen. Das hinsichtlich der Besucher gegebene Merkmal stimmt ziemlich genau mit dem in der Ehrenbergschen Definition überein. Überdies ist die Begriffsbestimmung im ganzen zu weit.

§ 14. Definitionen von Rentsch, in Conrads Wörterbuch der Staatswissenschaften und im Handbuch der gesamten Handelswissenschaften.

Rentsch bezeichnet (in seinem Handwörterbuch der Volkswirtschaft) die Börse als „Markt der Verträge des kaufmännischen Verkehrslebens". Daß die Börse kein eigentlicher Markt ist, sondern eine spezielle verfeinerte Form des Marktes bezw. der Messe, erhellt aus unserer entwicklungsgeschichtlichen Darstellung. Aber gerade die von Markt und Messe unterscheidenden Merkmale fehlen in der Definition.

In Conrads Wörterbuch der Staatswissenschaften ist die Börse charakterisiert als „Markt für vertretbare Tauschgüter". Georg Obst bemerkt in seinem Geld-, Bank- und Börsenwesen hierzu: „Diese Definition hat den Vorzug der Kürze, ist aber nicht erschöpfend".

Im Handbuch der gesamten Handelswissenschaften steht: „Börse ist der Platz, wo die kaufmännischen Verträge sich vollziehen, wo Angebot und Nachfrage eines einzelnen Platzes sich zu gewissen Zeiten finden und die Geschäfte gemacht werden". Diese Definition ist vor allem zu allgemein und zu unbestimmt. An welchen Plätzen vollziehen sich denn keine kaufmännischen Verträge, wo findet sich nicht Angebot und Nachfrage eines einzelnen Platzes zu gewissen Zeiten und wo werden nicht die Geschäfte gemacht — und

diese Plätze sind doch keine Börsenplätze. Übrigens ist es direkt unzutreffend, daß sich an einer Börse „Angebot und Nachfrage eines einzelnen Platzes finden". Gewiß, es hat eine Zeit gegeben, wo Börsen nur lokale Bedeutung hatten und es sind vielleicht auch heute noch solche Börsen denkbar. Aber gerade dadurch unterscheidet sich die moderne Börse regelmäßig von den mittelalterlichen Urbörsen, daß jene fast durchweg nationalen und teilweise internationalen Charakter angenommen hat. Ein schönes Beispiel dafür, daß sich Angebot und Nachfrage aus allen Kulturstaaten an einer Börse vereinigen, bieten die tatsächlichen Verhältnisse an der Londoner Stock Exchange.

§ 15. Zwei Definitionen von R. Beigel.

In seinem Bank- und Börsenwesen schreibt Beigel: „Die Börse ist der Ort, an welchem in regelmäßigen Zusammenkünften Verkäufer und Käufer zum Zwecke des Abschlusses von Handelsgeschäften, die an anderer Stelle und zu anderer Zeit zu erfüllen sind, sich begegnen." Das Wort Börse pflegt man in verschiedener Bedeutung zu gebrauchen; entweder zur Bezeichnung des Ortes, an dem die Versammlungen stattfinden oder man nennt „Börsen" bestimmte Arten von Versammlungen der Großhändler und Spekulanten etc. Auch in dem Sinne von Börsenbesucher wird das Wort Börse gebraucht; man spricht von Haltung, Stimmung und Tendenz der Börse. Wir haben es hier mit der zweiten Bedeutung des Wortes zu tun. Darum kann die Definition nicht klar werden, wenn man so eng an den Versammlungsort anknüpft, wie dies Beigel tut.

In einer späteren Definition knüpft er nicht mehr in der Weise an den konkreten Ort an: „Börse ist der Markt, an welchem Nachfrage und Angebot bestimmter Gattungen von Werten sich gegen einander im Streben nach Ausgleich abwägen, wobei der Durchschnittspreis der Werte festgestellt und Abschlüsse auf Grund dieser Preise betätigt werden, und als Resultat den Preis oder Kurs der Güter ergeben.“ Es ist an anderer Stelle ausgeführt worden, daß die Börsen keine Märkte, sondern gewissermaßen Kinder des Marktes bezw. der Messe sind. Der von Beigel an Markt angeknüpfte einschränkende Relativsatz spezialisiert und berichtigt allerdings seinen „Markt“. Im übrigen braucht nicht noch einmal gesagt zu werden, daß die Kursfestsetzung kein Merkmal ist. Dasselbe gilt aber auch von der Preisbildung, mit der Beigel operiert. Beides, Notierungen und Preisbildungen, sind Folgeerscheinungen einer Börse. Das sieht man insbesondere aus der Entstehungsgeschichte der Börsen, — daraus, wie bei den Urbörsen nur sehr vereinzelt eine Kursfestsetzung stattfand und andererseits, wie die Preisbildung ursprünglich nur lokal, wie sie mit dem intensiver werdenden Wirtschaftsleben und dem zunehmenden Geschäftsverkehr national und international wirkt. Jedes Geschäft ohne Ausnahme, bei dem ein Preis verabredet wird, ist geeignet, einen Einfluß auf andere gleichartige Geschäfte auszuüben. Irrtümlich bezeichnet Beigel und einige andere Autoren den Umstand als ein wichtiges Merkmal der Börse, daß die beim Handeln sich ergebenden Preise eine Einwirkung auf den Handelsverkehr außerhalb der Börse äußern. Der Reichsgerichtssenatspräsident Wiener geht sogar soweit, daß er sagt, als Börse sei jede

Zusammenkunft zu betrachten, die einen Einfluß auf die Preisbildung ausübe. Hiernach wäre jedes zufällige Zusammentreffen von zwei oder mehr Menschen, die hierbei einen Kaufvertrag abschließen, eine Börse. Auch Wermuth und Brendel (in ihrem Kommentar zum Börsengesetz) sehen das ausschlaggebende Moment in der wirtschaftlichen Bedeutung der Zusammenkünfte, namentlich in ihrer Einwirkung auf die Preisbildung in einem weiteren Wirtschaftsgebiete. Wermert, der auch diese Ansicht vertritt, widerlegt sich gewissermaßen selbst, indem er zugibt, daß eine Beeinflussung der Preisbildung gar nicht unterbleiben könne, wenn der Handelsverkehr durch zahllose Glieder einer Kette miteinander zusammenhängt. Je größer der Geschäftsverkehr, desto größer ist die Einwirkung auf die Preisbildung, und je kleiner er ist, desto geringer sein Einfluß. Auch heute noch gibt es Börsen, die eine Einwirkung auf die Preisbildung im Sinne von Brendel und Wermuth kaum äußern. Ja sogar die Einwirkung ist, obwohl sie von einer und derselben Börse ausgeht, verschieden, je nach der Größe und Bedeutung des betreffenden Marktes bezw. nach der Lage der betreffenden Börse zum Interessenkreise. So übt eine Effektenbörse in den sogenannten Lokalpapieren einen ganz besonders maßgeblichen Einfluß auf den Kurs aus. Die Hamburger Effektenbörse hat die Führung in den lokalen Schiffahrtsaktien, hier sei beispielsweise der Markt der Hamburger Packetfahrt-Gesellschaft genannt; die Frankfurter Börse ist tonangebend für die Aktien gewisser nahbelegener Bergwerks- und Hüttenbetriebe, die Münchener für die Aktien dortiger Brauereien und Malzfabriken u. s. f. An den genannten Börsen finden natürlich auch Umsätze in

Nichtlokalpapieren statt; diese kommen aber nicht in der Höhe und Menge vor aus den schon angeführten Gründen und namentlich auch deshalb, weil die Urteilsfähigkeit, das Interesse der Börsenbesucher und ihre Information nicht so gut ist. Die Folge der geringen Umsätze ist, daß einem in solchem Markte zustande gekommenen Kurse nur eine minimale selbständige Bedeutung beigelegt wird.

§ 16. Definition von Philippovich.

„Börse ist ein Großhandelsmarkt für reine Spekulationsgeschäfte, bei welchen Kauf- und Verkaufverträge abgeschlossen werden, nicht um Ware zu beziehen oder zu liefern, sondern um von einer erwarteten Preissteigerung oder Preissenkung Gewinn zu ziehen." Seine Begriffsbestimmung leidet an dem Mangel, daß hiernach sämtliche Börsengeschäfte Spekulationsgeschäfte wären. Erfahrungsgemäß kommen an der Börse neben den reinen Spekulationsgeschäften, das sind hauptsächlich die sogen. Termingeschäfte, auch Effektivgeschäfte vor. Als solche seien an den Produktenbörsen diejenigen erwähnt, bei denen es dem Händler wirklich auf Lieferung der gekauften oder auf Abnahme der verkauften Waren ankommt. Als typisches Beispiel des Effektivgeschäftes an den Fondsbörsen sei auf das Kassageschäft zu Anlagezwecken verwiesen. Nicht jeder, der Börsenpapiere handelt, spekuliert auf Kursbewegung. Häufig rechnet gerade der Kapitalkräftigere nicht sowohl mit Kursveränderungen, um daraus Gewinn zu ziehen, als mit der Rente d. h. mit der Dividende, die das betreffende Papier abwirft.

§ 17. Zwei Definitionen von Konrad Cosack.

Cosack definiert (in seinem Lehrbuch des Handelsrechts 1895): „Börsen sind Anstalten, welche die regelmäßige Versammlung von Kaufleuten zum Zwecke des Abschlusses von Handelsgeschäften vermitteln." „Versammlung von Kaufleuten" ist unbedingt zu eng, wie schon wiederholt dargelegt wurde. Auch mit dem Worte „Anstalt" tut Cosack keinen glücklichen Griff. Anstalten sind soziale mit Rechtsfähigkeit ausgestattete Organisationen. Nun beruhen aber die Börsen auf verschiedenen juristischen Bildungen und zwar haben sie nach unserer entwicklungsgeschichtlichen Skizzierung teils Vereins- teils Marktnatur etc. Man muß daher einen Ausdruck wählen, der die verschiedenartigen Bildungen unter sich begreift. Ein solches farbloses Wort rechtfertigt sich, um so mehr als daraus, daß die Börsen auf den verschiedensten juristischen Bildungen beruhen, der Schluß gezogen werden kann, ihre Rechtsform ist an sich für die Börsennatur gleichgültig. Im Lehrbuch des Handelsrechts 1898, also drei Jahre später, hat Cosack seiner Definition eine wesentlich andere Fassung gegeben: „Börse ist ein Markt, also eine regelmäßige Zusammenkunft von Verkäufern und Käufern zum Zwecke des Abschlusses von Handelsgeschäften. Sie unterscheidet sich von den anderen Märkten zwiefach, erstens dadurch, daß nur vertretbare Waren gehandelt werden und zweitens durch ihre besondere Organisation". Hier hat sich Cosack gegenüber seiner ersten Begriffsbestimmung in den Hauptpunkten selbst verbessert.

§ 18. Definitionen von Conrad und Tischer.

Im Grundriß zum Studium der politischen Ökonomie (1896) sagt Conrad: „Börse ist der Ort eines größeren Marktplatzes, wo sich zu bestimmten Zeiten die Geschäftsleute bestimmter Branchen und Handelsvermittler regelmäßig vereinigen, um nach einer vereinbarten Börsenordnung Geschäfte zu schließen." Auch seine Definition ist nicht ganz frei von Merkmalen, die hier bereits wiederholt bei anderen beleuchtet und bemängelt worden sind. Ganz neu daran ist sein Schlußsatz „um nach einer vereinbarten Börsenordnung Geschäfte abzuschließen." In unseren historischen und entwicklungsgeschichtlichen Abschnitten haben wir nun aber Börsen genug kennen gelernt, die überhaupt keine oder doch wenigstens noch keine Börsenordnung besaßen. Man darf nicht übersehen, daß sich die Börsenordnung erst allmählich aus Zweckmäßigkeitsgründen im Zusammenhang mit der Zunahme des börsengeschäftlichen Verkehrs herausgebildet hat. Die Börse war zeitlich früher als die Börsenordnung. Beispielsweise schreibt Cohn, noch in der zweiten Hälfte des 18. Jahrhunderts habe an der Londoner Effektenbörse ein verwilderter Zustand geherrscht infolge des Mangel an jeder öffentlichen und selbstgesetzten Ordnung.

Tischer veröffentlichte (in den Annalen des Deutschen Reiches 1899, S. 1 ff.) folgende Definition: „Eine Börse ist eine in regelmäßiger zeitlicher Folge sich wiederholende Versammlung von Kaufleuten, Handelsvermittlern und anderen am Handel beteiligten Personen, welche an einem bestimmten Orte zum Zwecke des Abschlusses von Handelsgeschäften in nicht zur Stelle geschafften Waren des Großhandels

stattfindet, wobei die Geschäfte unter Beobachtung gewisser feststehender Gebräuche (Usancen) abgeschlossen zu werden pflegen und die aus dem Geschäftsabschlusse sich ergebenden Preise durch Organe der Versammlung festgestellt und veröffentlicht werden." Auf den ersten Blick muß man den Eindruck gewinnen, Tischer gibt mehr eine Beschreibung speziell der modernen Börse als eine Bestimmung des allgemeinen Begriffes. So hat es insbesondere auch Zeiten und Börsen gegeben, wo die Börsengeschäfte nicht nach feststehenden Gebräuchen (Usancen) abgeschlossen zu werden pflegten. Die Börsenusancen waren ursprünglich zumeist bloße praktische Geschäftsgebräuche. Erst im Laufe der Zeit und unter dem Einfluß der Verhältnisse entwickelte sich aus ihnen Gewohnheitsrecht. Letzteres war erst in dem Augenblick vorhanden, als das bisher Übliche für rechtsnotwendig gehalten wurde. Heutzutage sind alle diejenigen Börsenusancen Gewohnheitsrecht, die von den Börsenorganen bezw. von dem zuständigen Handelsorgan kundgemacht sind. Je größer nun die Umsätze an einem Platze wurden, desto eher und desto mehr sind Usancen dort entstanden. Wie diese kein Merkmal des Börsenbegriffes sind, so bedarf es auch einer offiziellen Preisfeststellung und Veröffentlichung nicht zur Vollständigkeit des Begriffes. Man dürfte hier zu merkwürdigen Ergebnissen gelangen, wenn man alle Börsen, namentlich Winkelbörsen, die die Preise nicht durch Organe der Versammlung festsetzen und veröffentlichen, deshalb nicht als Börsen ansehen wollte.

§ 19. Definitionen von Kohler und Schanz.

In der „Rechtswissenschaft" von Kohler heißt es: „Börsen sind regelmäßige, sich in verhältnismäßig

kurzen Zwischenräumen wiederholende Zusammenkünfte für den Abschluß von Handelsgeschäften über nicht zur Stelle gebrachte vertretbare Waren oder Wertpapiere."

In Elsters Wörterbuch der Volkswirtschaft ist nachstehende Definition von Schanz: „Börse ist eine in kurzen Zeitabständen meist täglich wiederkehrende Versammlung von Kaufleuten und anderen beim Handel beteiligten Personen zum Zwecke des Abschlusses von Handelsgeschäften ohne gleichzeitige Vorzeigung, Übergabe und Bezahlung der Ware."

Interessant ist, wie die neueren scharfsinnigen Definitionen, keinen Nachdruck mehr auf Bestimmtheit von Ort und Zeit legen und wie die Bezeichnung der Besucher als Kaufleute oder Großkaufleute entweder sehr verallgemeinert oder gänzlich vermieden wird. Schanz spricht ganz farblos von Kaufleuten und anderen beim Handel beteiligten Personen, während z. B. Kohler ohne jede nähere Bezeichnung ganz allgemein von „Zusammenkünften" und Cosack (Lehrbuch des Handelsrechts, 1898) noch allgemeiner von „Käufern und Verkäufern" redet. Dieselbe Beobachtung kann man hinsichtlich des Momentes der Preisbeeinflussung außerhalb der Börse machen, dem ältere Schriftsteller Bedeutung oder gar die Hauptbedeutung zugemessen haben.

IV. Abschnitt.

Die Merkmale des Begriffes „Börse" und Definition.

§ 20. Zusammenfassende Stellungnahme zu dem Problem.

Wir sind im ersten und im zweiten Abschnitte historisch von der Bezeichnung der Börse und ihrem

Ursprunge ausgegangen. Die ersten Börsen haben wir dort teils aus dem Markte selbst, teils aus dem Spezialmarkte Messe hervorgehen sehen und festgestellt, wie diese Urbörsen ihrerseits Vorbilder anderer späterer gewesen sind. In der Tat sind die Börsen in vielen Punkten ihrem Marktursprunge getreu geblieben und haben daher begriffsmäßig mit Markt und Messe vieles gemein. Gerade deshalb ist der Börsenbegriff gegen diese Ursprungsinstitute schwer abzugrenzen.

Es ginge weit über mein Ziel hinaus, Definitionen der drei genannten Institute zu geben und sie miteinander zu vergleichen. Es ist auch nicht einmal der Hauptmangel der besonders in Betracht kommenden neueren Definitionen von Börse, daß sie nicht genügend gegen den Markt- und Messebegriff abgrenzen. Dagegen haben die betreffenden Autoren fast durchweg Erscheinungen sekundärer Natur, reine Folgeerscheinungen als Merkmale in ihre Begriffsbestimmung aufgenommen. An zwei Fälle will ich in der Hauptsache wieder kurz erinnern, den einen, daß vielfach Preisnotierungen, Preisbildungen und Beeinflussungen als Merkmale figurieren, obwohl diese natürliche Folgeerscheinungen sind, und den anderen, daß man fast überall von dem sekundären Moment der Charakterisierung der Besucher als Kaufleute oder Großkaufleute etc. ausgeht, während das Primäre die Art des Handels, nämlich der Groß- und Spekulationshandel ist. Zumeist ist es ja an sich ganz richtig, daß vorwiegend Großkaufleute sich am Börsenhandel beteiligen. Andererseits aber ist dies nicht unbedingt nötig. Die Börse ist ein Konzentrationspunkt des Großhandels. Als natürliche Folge davon werden sich hier die Großhandeltreibenden, also namentlich Groß-

kaufleute einfinden. Unter Umständen könnte man sich aber auch eine Börse denken, wo, aus welchen Gründen auch immer, der überwiegende Teil der Händler keine Großkaufleute sind, sondern beispielsweise zumeist kapitalkräftige Privatiers; man kann sich aber keine Börse vorstellen, an der kein Groß- und Spekulationshandel getrieben wird.

Es ist ferner wiederholt im vorigen Abschnitt erörtert worden, es sei nicht richtig von „Versammlungen an einem bestimmten" oder gar „an einem ein für allemal bestimmten Orte" zu einer solchergestalt bestimmten Zeit zu sprechen. Es genügt zeitliche und örtliche Vereinigung, wie auch immer sie zustande kommen mag. Ich meine, es würde keinen Unterschied machen, ob der Börsenbesucher weiß, er hat jeden Tag um zwei Uhr nachmittags zur Börsenversammlung ins Börsengebäude zu kommen oder ob beispielsweise in jeder Börsenversammlung oder durch die Zeitungspresse aufs neue bekannt gegeben würde, die nächste Zusammenkunft findet morgen um zwei Uhr an der und der Stelle statt oder in ähnlicher Weise. Wenn sich auch darüber streiten läßt, ob dieses Verfahren gerade praktisch ist, so tut das doch der Beweiskraft des Beispiels keinen Abbruch; die Gegner würden zugeben müssen, daß unser Beispielsinstitut noch immer eine Börse wäre.

Dagegen ist die Regelmäßigkeit in der Wiederholung der Versammlungen für den Börsenbegriff wesentlich, genau so wie für den Begriff des Marktes und der Messe. Eine einmalige Versammlung oder eine Mehrheit von Versammlungen, die nur so zustande kommen, daß sich ganz zufällig eine Anzahl von Personen im Kaffeehaus treffen und bei der

schönen Gelegenheit börsenmäßige Geschäfte miteinander abschließen, alles das wäre keine Börse.

Tägliche Wiederholung der Versammlungen ist nicht notwendig. Es gibt in der Tat Börsen, die allwöchentlich oder gar noch in größeren regelmäßigen Zeitabschnitten stattfinden. „Meist täglich" ist in den Definitionen fast zum geflügelten Wort geworden. Mit dem einschränkenden meist ist es auch zuzugeben, aber wiederum ist das nur Folgeerscheinung des Groß- und Spekulationshandels. Je größer und gewaltiger der Börsenverkehr ist, je bedeutender und zahlreicher die Geschäfte sind, desto größer ist das Bedürfnis nach Betätigung und Ausgleich durch häufige Wiederholung der Versammlungen.

Endlich noch ist im einzelnen erörtert worden, daß „die staatliche Aufsicht und Genehmigung" oder eines dieser Momente kein Merkmal ist und daß die gegenteilige Ansicht von Gamp und Schmoller nicht einmal auf eine Börse im Sinne des Reichsbörsengesetzes zutrifft. Andererseits muß hier zugegeben werden, daß weitaus die meisten Börsen gerade wegen ihrer großen Bedeutung stets und immer vom Staate bevormundet worden sind. In der Gegenwart sind eigentlich nur die englischen Börsen der staatlichen Bevormundung vollständig entrückt. Ähnlich allerdings ist die amerikanische Börsenverfassung, doch haben die Einzelstaaten formell ein Eingriffsrecht.

In noch einem Punkte will ich meinen Standpunkt zusammenfassend präzisieren. Hauptsächlich in älteren Definitionen ist die Börse bezeichnet als Veranstaltung oder Versammlungen zu dem Zwecke, den Handelsverkehr zu erleichtern und die allgemeinen, wirtschaftlichen Interessen zu fördern". Man nimmt,

wir mir scheint, hierbei den Mund zu voll. Es ist dem oben bereits entgegengesetzt worden, daß Staaten aus weniger idealen Zwecken, nämlich zur Befriedigung ihrer Kreditbedürfnisse Börsen ins Leben gerufen haben, wievielmehr wird es Kaufleuten, die eine Börse errichtet haben, oder die an den Versammlungen einer bestehenden Börse teilnehmen, fernliegen, die allgemeinen wirtschaftlichen Interessen bei ihrem Börsenhandel zu fördern. Wer sich den Verkehr an einer Börse einmal näher besehen hat, muß eine ganz andere Ansicht von den Bestrebungen der Besucher haben. Geschäftsgewinn ist ihr einziges Losungswort. Der Gewinn allein hellt ihre Gesichter auf, und der Verlust verdunkelt ihre Mienen. Nur darum sehen jene den Himmel voll von Baßgeigen, nur darum wird es diesen bang ums Herz. Aber so sehen doch die Leute nicht aus, die sich zur Verfolgung allgemeiner Interessen versammeln.

Aber, wird man sagen, das schließt doch nicht aus, daß die Gründer der Börsen solch' Ziel damit verfolgt haben müssen. Ja, wenn diese Gründer nicht auch menschliche Kaufleute gewesen wären! Und wo es Staaten und öffentliche Körperschaften waren: Gewiß, da liegt es näher, daß das allgemeine Wohlfahrts- und Wirtschaftsinteresse maßgebend war oder doch mitgespielt hat. Wenn nur nicht so manch' Beispiel aus der Geschichte das klare Wasser der uneigennützigen, lediglich in der Fürsorge für die Allgemeinheit aufgehenden staatlichen oder körperschaftlichen Wirtschaftsmaßregeln trübte.

§ 21. Zusammenstellung der Merkmale des Begriffes Börse.

Es erübrigt noch, die Punkte zusammenzustellen, in denen ich die Merkmale sehe:

a) Regelmäßigkeit und Ständigkeit in der Wiederholung der Versammlungen.

b) Zeitliche und örtliche Vereinigung einer Vielheit von Besuchern und

c) einer Vielheit von Geschäften.

d) Groß- und Spekulationshandel in Gattungssachen.

e) Mehr oder weniger ausgebildete Gleichmäßigkeit und Einfachheit der Geschäftsabschlüsse, sei es, daß diese auf Börsenusancen oder nur auf als praktisch erkannten Gebräuchen beruht.

§ 22. Definition.

Hiernach komme ich zu dem Resultat: Börse ist ein marktähnliches Konzentrationsinstitut für Groß- und Spekulationshandel in Gattungssachen.

Damit hoffe ich eine Definition gegeben zu haben, die auf alle Börsen ohne Unterschied paßt. Diejenigen tun sich natürlich leicht, die in alte und in moderne Börsen scheiden, ein Verfahren, das hier nicht für richtig gehalten wird. Allerdings wird eine Scheidung dann wohl unvermeidlich sein, wenn man eine Legaldefinition einer bestimmten Börse oder einer zusammengehörigen Gruppe von Börsen geben will. Es darf nicht übersehen werden, daß hier ein prinzipieller Unterschied zwischen dem Standpunkt des Nationalökonomen und dem des Juristen ist.

Lebenslauf.

Ich, Wilhelm Karl Koch, bin geboren am 14. November 1882 zu Sterbfritz, Provinz Hessen-Nassau, als Sohn des prakt. Arztes Dr. med. August Koch und dessen Ehefrau Lina, geb. Auffarth daselbst. Ich besitze die preußische Staatsangehörigkeit durch Abstammung, die bayerische durch Verleihung und bin evangelischer Konfession.

Im neunzehnten Lebensjahre absolvierte ich das Kgl. Gymnasium zu Nordhausen und studierte zunächst in Würzburg sieben und dann in Erlangen zwei Semester Rechtswissenschaft und Nationalökonomie. Im Sommer des Jahres 1905 bestand ich in Erlangen die erste Prüfung für den höheren Justiz- und Verwaltungsdienst und leistete im Anschluß daran die juristische Vorbereitungspraxis im Königreich Bayern ab.

Während der Vorbereitungszeit bei dem kgl. Bezirksamt in Erlangen promovierte ich in Volkswirtschaft und Finanzwissenschaft als Hauptfach, Statistik und Wirtschaftsgeographie als Nebenfächer.

END OF
TITLE